Table des matières

Mode d'emploi 1

Cet ouvrage : un grand repas 1
L'apéritif 1
Le menu – Des chapitres comme autant de plats 1
Les trous normands, sous forme d'encadrés dans le texte 3
Le digestif 5

Quelques conseils préalables 5

Conclusion 6

CHAPITRE 0. **Introduction à la finance** 7

La finance en trois questions 7
Question 1 – Comment trouver de l'argent ? 8
Question 2 – Comment garder son argent ? 9
Question 3 – Comment gagner plus d'argent ? 10

Définition de la finance, le retour 12

Résumé 14

CHAPITRE 1. **Analyse financière** 15

La comptabilité 15

Les documents comptables 16

Le compte de résultat 17
Un aparté sur les amortissements et provisions 18
Les marges 19

La capacité d'autofinancement (CAF), première approche du cash-flow ... 21

Le bilan 23
L'actif 23
Le passif 25
Les ratios de structure 26
Les ratios de liquidité 27
Le besoin en fonds de roulement (BFR) 28
La présentation financière du bilan 34

Les rentabilités 36
La rentabilité des capitaux engagés (ROCE) 36
La rentabilité pour l'actionnaire (ROE) 39
Les flux de trésorerie (cash-flows) 42
Retour à la capacité d'autofinancement (cash-flow) 43
Calcul du flux de trésorerie d'exploitation (*operating cash-flow*) 44
Synthèse sur le cash-flow d'exploitation 46
Conclusion 46
Résumé 47
Annexe. Deux présentations comptables 48

CHAPITRE 2. **La valeur de l'argent au fil du temps** 53

L'intérêt du taux d'intérêt 53
Jouons avec les mathématiciens : calcul d'une valeur future (VF) 55
No future ! Calcul d'une valeur actuelle (VA) 57
Faire des études et retarder son entrée dans la vie active 60
Acheter son appartement avec un emprunt immobilier 64
Premier cas. Remboursement *in fine* 64
Deuxième cas. Remboursement par amortissements constantsw 64
Troisième cas. Remboursement par annuités constantes 65
Quelques formules simplifiées (?), notamment l'annuité constante 66
Le tableau d'amortissement d'un emprunt 67
Vers l'infini et au-delà, ou deux autres formules simplifiées 69
Le placement d'une somme d'argent : les taux par période 71
Conclusion provisoire : la courbe des taux 76
Les obligations 76
Quelques calculs sur les obligations 77
La courbe des taux 79
Résumé 80

CHAPITRE 3. **Choix d'investissement** 81

Introduction 81
Qu'est-ce qu'un investissement ? 82
Les critères de choix d'investissement 82
La valeur actuelle nette (VAN) 83
Le taux de rentabilité interne (TRI ou TIR) 85
Les critiques à l'encontre du TRI 85
Le délai de récupération (ou *payback*) 86

L'indice de profitabilité 88
Synthèse sous forme d'application numérique 89
Et si la VAN était trompeuse ? Le cas particulier de projets de durées différentes 90
La détermination des cash-flows prévisionnels 92
Quelques règles sur les cash-flows prévisionnels d'un projet d'investissement 92
Le déroulé d'un projet d'investissement 95
L'analyse de sensibilité 105
Conclusion 109
Résumé 110

CHAPITRE 4. **Risque et rentabilité – les portefeuilles boursiers** ... 111

Introduction : le risque en finance 111
L'actif sans risque 112
L'actif risqué 114
La mesure du risque en finance : la volatilité 115
Comment réduire le risque : combiner des actifs entre eux 119
La combinaison d'un actif sans risque et d'un actif risqué 119
La combinaison de deux actifs risqués : comment diversifier son risque 122
Quelques formules 128
De l'intérêt limité des formules précédentes – une discussion 129
Le portefeuille de marché 132
Conclusion 135
La courbe des portefeuilles risqués optimaux est la même pour tous les investisseurs 136
Le portefeuille optimal est le même pour tous les investisseurs – c'est le portefeuille de marché 136
La seule décision personnelle consiste à choisir la répartition portefeuille de marché – actif sans risque 137
Résumé 138

CHAPITRE 5. **Coût du capital et politique financière** 139

Introduction 139
L'exigence de rentabilité d'une action 140
Le bêta d'une action 140
L'exigence de rentabilité 143
Le modèle d'évaluation des actifs financiers (Médaf) 144
La signification économique des bêtas 147

Le coût du capital 148
Première intuition : le coût du capital est un coût de financement 148
L'impact des impôts 149
Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) 151
Quelques points techniques sur le calcul du CMPC 152
La politique d'endettement et le CMPC 154
Si on vivait dans un monde sans impôts... 155
Nous vivons (rappelons-le) dans un monde fait d'impôts 160
Il y a aussi les coûts de faillite 161
La théorie du financement hiérarchique 163
La théorie du *free cash-flow* 164
Conclusion 165
Résumé 166

CHAPITRE 6. **Évaluation des entreprises** 167
Introduction 167
La valeur de l'entreprise 168
Valeur et prix 168
Valeur d'entreprise, valeur de marché 168
L'évaluation patrimoniale 169
L'évaluation par les multiples 171
Les différents types de multiples 171
Qu'est-ce qu'une société comparable ? 174
Les multiples boursiers 176
L'utilisation du PER en évaluation 177
Les autres multiples boursiers 180
L'évaluation par les cash-flows actualisés (DCF) 182
Les deux formules générales d'évaluation par les cash-flows actualisés ... 183
La détermination des cash-flows prévisionnels 184
La détermination des taux d'actualisation d'une évaluation 191
Vers l'infini et au-delà ! 194
Évaluation de Blue Steel par les deux méthodes 196
Synthèse sur les deux méthodes et les valeurs obtenues 197
L'analyse de sensibilité 198
Conclusion 200
Résumé 201

CHAPITRE 6 BIS. **Bonus pour les furieux** 203
Introduction 203
Propédeutique ontologique du bêta 204

Le bêta économique 205
Le bêta d'une action 205
Comment mieux comprendre la politique financière ? 206
Le bêta de la dette 207
La formation du bêta des capitaux propres 208
Comment déterminer le bêta d'une entreprise non cotée ? 210
« Désendetter » le bêta des capitaux propres 212
« Ré-endetter » le bêta de l'actif 214
Quelques applications utiles de ces formules 215
Mieux comprendre une société cotée 215
Calculer des risques au niveau des divisions 216
Déterminer le bêta des projets d'investissement 217
Conclusion 217
Résumé 218

CHAPITRE 7. **La Bourse** 219

Introduction 219
Utilité de la Bourse 219
Lever des fonds 220
Faciliter les échanges 221
Donner un prix aux choses 223
Les principales opérations en Bourse 223
Les introductions en Bourse 223
Les augmentations de capital 225
Le versement de dividendes 229
Comment gagner de l'argent en Bourse 234
L'efficience des marchés financiers – le concept et ses avatars 234
Les conflits d'agence 240
La finance comportementale 242
Finalement, comment gagner de l'argent en Bourse ? 245
Résumé 246

CHAPITRE 8. **Gestion de trésorerie et gestion des risques** 249

Introduction 249
Construire le budget de trésorerie 250
Les prévisions d'activité 250
Les délais de règlement 251
La construction du budget de trésorerie 252

L'équilibrage du budget de trésorerie 257
Les moyens non financiers de gestion de la trésorerie 257
Les financements à court terme 258
Les refinancements à court terme 258
Les placements à court terme 260
Conclusion sur les financements et les placements 260
La gestion des risques 261
Les différents types de risque 261
Les différents moyens de gérer les risques 265
Conclusion 275
Résumé 276

CHAPITRE 9. **Conclusion** 279

La finance simplifie trop les choses 279
On ne crée pas de valeur avec un tableur, mais en allant sur le terrain 279
Une action cotée en bourse n'est pas seulement un ludion lumineux sur un écran 280
La finance complique trop les choses 280
La financiarisation de l'économie : transparence ou opacité ? 280
La malédiction du roi Midas 281
Il faut revenir aux bases 282
La finance est une fonction de support et non un but en soi 282
Le bon sens est une denrée rare 282
Tout n'est pas que finance dans la finance 284
Ne jamais oublier les impôts 284
Ne jamais oublier l'élément humain 284
Épilogue 286

Index 289